



## EUROOPAN KESKUSPANKKI

### **Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot**

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet helmikuun 18. päivään 2005 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup>

EKP:n asiantuntija-arvioiden lähtökohtana on joukko oletuksia koroista, valuuttakursseista, öljyn hinnasta, euroalueen ulkopuolisesta maailmankaupasta ja finanssipolitiikasta. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne olivat helmikuun kahdeksatta päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin ajalta ennen helmikuun kahdeksatta päivää.<sup>2</sup> Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset poliittiset toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

### **Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset**

Maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan vahvana arviointijaksolla, vaikkakin hitaampana kuin vuonna 2004. Myös Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvu pysynee voimakkaana, joskin hitaampana kuin vuonna 2004. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin, mutta sielläkin hitaampana kuin viime vuosina. Muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa. Maailmantalouden inflaation arvioidaan kiihtyvän hieman arviointijaksolla maailmantalouden kasvun jatkuessa.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,7 % vuonna 2005 ja noin 4,6 % vuonna 2006. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 8,0 % vuonna 2005 ja noin 7,4 % vuonna 2006.

<sup>1</sup> EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

<sup>2</sup> Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan 2,14 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,30 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 1,8 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 4,0 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan keskimäärin 3,7 % vuonna 2005. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 3,3 prosentilla vuonna 2005 ja 1,5 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan laskevan vähitellen 42,2 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2006 oltuaan 44,7 Yhdysvaltain dollaria barretilta vuonna 2005.

### BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittaisesta kasvuvauhdista vuoden 2004 viimeisellä neljänneksellä<sup>3</sup> vahvistaa kasvun hidastuneen vuoden jälkipuoliskolla. Hidastumisen voidaan olettaa olevan vain väliaikaista. Näin ollen BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,2–2,0 % vuonna 2005 ja 1,6–2,6 % vuonna 2006. Koska ulkoisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen arviointijaksolla taloudellista toimeliaisuutta. Kotimainen kysyntä ja työllisyys vahvistunevat vähitellen. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäkyvät ovat parantuneet ja työmarkkinoilla on tehty rakenteellisia uudistuksia monissa euroalueen maissa. Arvioiden mukaan työttömyysasteen pitäisi tänä vuonna alkaa laskea.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä yksityisen kulutuksen arvioidaan lisääntyvän käytettävissä olevien reaalityulojen kasvaessa. Käytettävissä olevien tulojen kasvua tulee tukemaan työllisyyden kasvun vahvistuminen, inflaation hidastuminen ja muiden tuloerien kuten jaettujen voittojen positiivinen vaikutus. Säästämisasteen odotetaan kuitenkin pysyvän korkeana mm. sen vuoksi, että julkisen talouden kehitys ja julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkyvät aiheuttavat edelleen huolta. Kokonaisinvestointien elpymisen arvioidaan johtuvan pääasiassa yritysten investoinneista, joita tukenevat suotuisat luotonsaantimahdollisuudet ja yritysten vahva tuloskehitys. Yksityisten asuinrakennusinvestointien arvioidaan kasvavan edelleen maltillisesti arviointijaksolla. Koska kotimainen kysyntä edistää tuonnin kasvua, nettoviennin ei arvioida vaikuttavan BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

### Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,6–2,2 % vuonna 2005 ja 1,0–2,2 % vuonna 2006. Arvio perustuu oletukseen, että vuosina 2005 ja 2006 öljyn hinta on matalampi ja välillisten verojen ja hallinnollisesti säädeltyjen hintojen vaikutus vähäisempi kuin vuonna 2004.

Työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla maltillisena. Tätä arviota tehtäessä on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen mutta on myös oletettu, ettei öljyn hinnannoususta aiheudu huomattavia kerrannaisvaikutuksia nimellispalkkoihin. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu vahvistuu hitaasti. Yksikkötyökustannusten kasvun oletetaan palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena pysyvän verrattain hillittyinä vuosina 2005 ja 2006.

### Taulukko A Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)<sup>1)</sup>

	2004	2005	2006
YKHI	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
BKT:n määrä	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
Yksityinen kulutus	1,1	1,2–1,8	1,2–2,6
Julkinen kulutus	1,5	0,7–1,7	0,6–1,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	1,7	1,6–4,2	2,1–5,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	6,1	4,0–7,0	4,9–8,1
Tuonti (tavarat ja palvelut)	6,5	4,7–8,1	4,9–8,3

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen kansallisten keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

<sup>3</sup> Vuoden 2004 viimeisen neljänneksen kasvuvauhtiluvut pienenevät huomattavasti työpäiväkorjauksen vaikutuksesta, sillä kyseisellä neljänneksellä oli tavallista enemmän työpäiviä.

### Vertailua joulukuun 2004 arvioon

Joulukuun 2004 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon verrattuna euroalueen BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman alaspäin sekä vuodelle 2005 että vuodelle 2006. Teknisten oletusten muutokset joulukuun arvioon verrattuna ovat pieniä ja niiden vaikutus on vain vähäinen. Vuoden 2005 lukuihin tehty korjaus johtuu pääasiassa vuoden 2004 viimeisen neljänneksen odotettua heikomman kasvun vaikutuksesta (ns. kasvuperintö).

YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin arvioitu vaihteluväli vuonna 2005 asettuu tämänkertaisessa arviossa joulukuun 2004 arviossa esitetyn vaihteluvälin sisään. Vuodelle 2006 arvioitu YKHI-inflaation vaihteluväli ei ole muuttunut.

### Taulukko B: Euroalueen talousnäkyimiä koskevien arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2004	2005	2006
YKHI – maaliskuu 2005	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
YKHI – joulukuu 2004	2,1–2,3	1,5–2,5	1,0–2,2
BKT:n määrä – maaliskuu 2005	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
BKT:n määrä – joulukuu 2004	1,6–2,0	1,4–2,4	1,7–2,7